

◆BLOG

5月23日の日経平均の暴落後、さまざまな観測がなされてきた。それを総合してみると、「調整局面に入ったが、これが収まればまだまだ上がる」という見方が強い。つまり、アナリストの多くはこれが「終わり」とは思っていないようだ。アベノミクスへの期待感は続いているのだから、調整が済めば、まだまだ株価は上がる可能性があると考えているようだ。

しかし、それは本当だろうか？私は、株価に関してはもうアベノミクスは終わったと思う。よくよく考えてみれば、昨年暮れ以来、日本株だけが異常な高騰を続けてきた。それは、海外勢が買い進んできたからだ。つまり、彼らがアベノミクスの期待感に乗って、相場を吊り上げてきたのである。

#### ■ 「1万3000円止まり」をすっかり忘れて調整局面？

となれば、いったん利益確定をしたら、この先しばらくは日本株は用済みのはずだ。世界の投資家は、いまや世界のどの市場でも投資できるのだから、このような状況になった市場から逃げるときはあつという間だ。

23日の暴落は、前場で1万6000円近くまで上がった後、後場に反転。前日より1143円安い1万4483円で引けた。売りが売りを呼ぶ展開になったが、明確な悪材料がなかったから、あとから「中国の景況感悪化というニュースに反応して利益確定の売りに走ったのだろう」などという観測が出た。黒田バズーカ砲が炸裂する前までは、日本のアナリストたちは多くが「1万3000円止まり」と言っていた。それをすっかり忘れて、「調整局面」というのはどうということなのだろうか？

■ 今回の相場が始まったときから1万5000円を上限に

このブログでも以前に書いたが、いまや、株価は企業業績などとは連動しない。投資家は、そんなものを見て投資をしていない。見ているのは「ヨコ」だけだ。つまり、ほかの投資家を買っているか？売っているか？だ。あとは、コンピュータアルゴリズムによる先物市場での超高速取引（HFT）が流れを決める。なにしろ、世界中が金融緩和をしている現在、投資資金は有り余っているからだ。

海外勢はこの相場に参加したときから、ずっとタイミングを見ていた。日本株、日経平均といっても、日本の投資家がつくった相場ではない。それなのに、日本のメディアは日本のアナリストやエコノミストに取材している。ほとんど、無意味だ。

彼らは、今回の相場が始まったときから、1万5000円を上限と決めていた節がある。23日の日本の暴落は、NYとはまったく関連していない。とすると、FRBのバーナンキ議長が金融緩和の終わりをほのめかしたことで、投資家たちがあわてて日本株から資金を引き揚げたのだろう。

■ PERから見れば日本株はもう十分割高だ

つまり、これは調整局面ではなく、もう一段下げて、1万2000円ぐらいのラインで日本株は落ち着き、今後、アベノミクスの第3の矢で、黒田バズーカ砲クラスのサプライズが起きないかぎり、ずっと低迷が続くだろう。

株式の指標としてよく使われるPERは、世界のどこの市場でも同じようなところに収れんする。とすると、日本株はもう十分割高だ。さらに、もう一度書いておきたいが、いまの株価は「企業業績」とは関係ない。したがって、いくら企業分析をやっても無駄だ。

10年、20年単位で株を長期保有をするという考えは、20世紀の昔話だ。株価は将来価値をすべて見込んで、現在価値として動いている。その将来が、ITの進展、グローバル化の進展で、とくに先進国企業ではまったく予測できないのだ。できるのは、20世紀型の労働集約産業で発展している新興国だけである。

■ 今後は、日本勢が買い支えていくのだろうか？

以下、さらにまとめると、次のようになる。

1、すでに日本株のPERは十分割高になっている。米国株より割高なのだから、投資家が合理的な選択をすれば日本株は売る。

2、1万4000円台まで来た時点で企業の3月期決算は織り込まれている。

3、売るために買い進めてきたヘッジファンドは1万5000円時点で売った。すなわち、ここが上限である。

4、日本株は1万2000円台まで下げる公算大。

週明けの今日、5月27日、日経平均は前場で455円余り値下がりし（-3.11%）、1万4157円で終わった。今後の株価動向は、これまで海外勢が買いこんできた9兆円余りの日本株をどのように「処分」するかにかかっている。

日本勢（政府の息がかかった機関投資家や日銀）が、参議院選挙まで必死に買い支える可能性はある。